

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI**

***UNDERPRICING KETIKA INITIAL PUBLIC***

***OFFERING (IPO)***

**(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

**Tahun 2009-2013)**

**NASKAH PUBLIKASI**



**Oleh :**

**YUNITA TYAS KARTIKA NINGRUM**

**B200110341**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

**2015**



**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

Jl. A. Yani Tromol Pos I Pabelan, Kartasura Telp. (0271) 717417 Fax. 715448  
Surakarta 57102

Website: <http://www.ums.ac.id>

Email: [ums@ums.ac.id](mailto:ums@ums.ac.id)

---

**Surat Persetujuan Artikel Publikasi Ilmiah**

Yang bertanda tangan di bawah ini pembimbing skripsi/ tugas akhir :

Nama : **Dr. Noer Sasongko, SE, M.Si, Akt**

Telah membaca dan mencermati naskah artikel publikasi ilmiah, yang merupakan ringkasan skripsi/ tugas akhir dari mahasiswa :

Nama : **YUNITA TYAS KARTIKA NINGRUM**

NIM : **B200110341**

Jurusan : **AKUNTANSI**

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG  
MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* KETIKA  
*INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO) (Studi Empiris  
pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia Tahun 2009-2013)**

Naskah artikel tersebut, layak dan dapat disetujui untuk dipublikasikan.

Demikian persetujuan ini dibuat, semoga dapat dipergunakan seperlunya.

Surakarta, Juli 2015

Pembimbing

  
(Dr. Noer Sasongko, SE, M.Si, Akt)

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
UNDERPRICING KETIKA INITIAL PUBLIC  
OFFERING (IPO)  
(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
Tahun 2009-2013)**

**YUNITA TYAS KARTIKA NINGRUM  
B200110341**

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Surakarta  
Email: yunitatyas97@yahoo.com

**ABSTRACT**

*Underpricing is a phenomenon Initial Public Offering (IPO) which often occur in the capital market and has been proven by researchers in many countries. Underpricing occurs when the price of shares in the primary market is lower than the share price in the secondary market on the first day and the positive difference between the price of secondary market shares by the share price on the primary market at the time of the IPO is known as initial return or a positive return for investors. Initial return is a benefit shareholders because of the difference in price of shares purchased on the primary market with the selling price of the relevant shares in the secondary market. This study was conducted by researchers because the two pricing mechanism common stock of the price differences between the same shares on the primary market and the secondary market. This study aimed to analyze the factors affecting the level of underpricing. This research was conducted at the Indonesian Stock Exchange (BEI), which is the company doing an IPO in 2009 until 2013. Underpricing as measured by initial return is the dependent variable in this study. While the independent variable in this study is the underwriter reputation, auditor reputation, return on assets (ROA), and the level of leverage.*

*The population used in this study is a company listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) during the years 2009-2013. Sampling method by purposive sampling according to criteria that have been determined. Total sample as many as 67 companies. Data analysis techniques used in this research is multiple linear regression analysis.*

*Results of this study indicate that: (1) The underwriter reputation effect on underpricing, with a significance level of  $0.021 < \alpha < 0.05$ . (2) The auditor reputation effect on underpricing, with a significance level of  $0.000 < \alpha < 0.05$ . (3) return on assets (ROA) affect the underpricing, with a significance level of  $0.015 < \alpha < 0.05$ . (4) the level of leverage effect on underpricing, with a significance level.*

**Keywords:** *underpricing, underwriter reputation, return on assets (ROA), and leverage levels.*

## ABSTRAKSI

*Underpricing* adalah sebuah fenomena *Initial Public Offering* (IPO) yang sering terjadi di pasar modal dan telah dibuktikan oleh para peneliti di berbagai negara. *Underpricing* terjadi disaat harga saham di pasar perdana lebih rendah dibanding harga saham di pasar sekunder pada hari pertama dan selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana pada saat IPO dikenal dengan istilah *initial return* atau *return* positif bagi investor. *Initial return* adalah keuntungan yang didapat pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana dengan harga jual saham yang bersangkutan di pasar sekunder. Penelitian ini dilakukan peneliti karena dalam dua mekanisme penentuan harga saham sering terjadi perbedaan harga terhadap saham yang sama antara di pasar perdana dan di pasar sekunder. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing*. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni pada perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2009 sampai dengan tahun 2013. *Underpricing* yang diukur dengan *initial return* merupakan variabel dependen dalam penelitian ini. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah reputasi *underwriter*, reputasi auditor, *return on assets* (ROA), dan tingkat *leverage*.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2009-2013. Metode pengambilan sampel dengan cara *purposive sampling* sesuai kriteria yang telah ditentukan. Jumlah sampel penelitian sebanyak 67 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda.

Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing*, dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,021 < \alpha 0,05$ . (2) reputasi auditor berpengaruh terhadap *underpricing*, dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,000 < \alpha 0,05$ . (3) *return on assets* (ROA) berpengaruh terhadap *underpricing*, dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,015 < \alpha 0,05$ . (4) tingkat *leverage* berpengaruh terhadap *underpricing*, dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,024 < \alpha 0,05$ .

Kata kunci: *underpricing*, reputasi *underwriter*, *return on assets* (ROA) dan tingkat *leverage*

## A. PENDAHULUAN

Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Salah satu alternatif pendanaan dari luar perusahaan adalah melalui mekanisme penyertaan yang umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada publik atau sering dikenal dengan *go public*. Dalam proses *go public*, sebelum diperdagangkan di pasar sekunder, saham terlebih dahulu dijual di pasar primer atau sering disebut pasar perdana. Penawaran saham secara perdana ke publik melalui pasar perdana ini dikenal dengan istilah *initial public offering* (IPO) selanjutnya saham dapat diperjualbelikan pada pasar sekunder di bursa efek.

Penentuan harga saham yang akan ditawarkan pada saat IPO merupakan faktor penting, baik bagi emiten maupun *underwriter* karena berkaitan dengan jumlah dana yang akan diperoleh emiten dan risiko yang akan ditanggung oleh *underwriter*. Jumlah dana yang diterima emiten adalah perkalian antara jumlah saham yang ditawarkan dengan harga per saham, sehingga semakin tinggi harga per saham maka dana yang diterima akan semakin besar. Hal ini mengakibatkan emiten seringkali menentukan harga saham yang dijual pada pasar perdana dengan membuka penawaran harga yang tinggi, karena menginginkan pemasukan dana semaksimal mungkin. Sedangkan *underwriter* sebagai penjamin emisi berusaha untuk meminimalkan risiko agar tidak mengalami kerugian

akibat tidak terjualnya saham-saham yang ditawarkan, terutama dalam tipe penjaminan *full commitment* karena dalam tipe penjaminan ini pihak *underwriter* akan membeli saham yang tidak laku terjual. Upaya yang dilakukan *underwriter* untuk mencegah tidak terjualnya saham-saham emiten dengan melakukan negosiasi dengan emiten agar harga saham tersebut tidak terlalu tinggi.

Apabila dalam penentuan harga saham pada pasar perdana atau harga saat IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan pada hari pertama yang terjadi di pasar sekunder, maka terjadilah *underpricing*. Sebaliknya, apabila harga saat IPO secara signifikan lebih tinggi dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder pada hari pertama, gejala ini disebut dengan *overpricing*. *Underpricing* terjadi disaat harga saham di pasar perdana lebih rendah dibanding harga saham di pasar sekunder dan selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana pada saat IPO dikenal dengan istilah *initial return* atau *return* positif bagi investor. *Initial return* adalah keuntungan yang didapat pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana dengan harga jual saham yang bersangkutan di pasar sekunder.

Penelitian ini mereplikasikan penelitian yang dilakukan oleh (Risqi dan Harto, 2013). peneliti mengubah variabel independen dengan menghilangkan *return on equity* (ROE) dan menambahkan

variabel *return on assets* (ROA) dari penelitian yang dilakukan oleh (Prastica, 2012). Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING KETIKA INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013)”**.

### **Tujuan Penelitian**

Penelitian ini mempunyai tujuan sebagai berikut:

1. Untuk menguji adanya pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* ketika *Initial Public Offering* (IPO).
2. Untuk menguji adanya pengaruh reputasi auditor terhadap *underpricing* ketika *Initial Public Offering* (IPO).
3. Untuk menguji adanya pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *underpricing* ketika *Initial Public Offering* (IPO).
4. Untuk menguji adanya pengaruh tingkat *leverage* berpengaruh terhadap *underpricing* ketika *Initial Public Offering* (IPO).

## **B. LANDASAN TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

### **LANDASAN TEORI**

Beberapa teori yang dapat menjelaskan fenomena *underpricing* di pasar perdana yaitu: 1) Teori Agensi: pihak yang berperan sebagai agen dan prinsipal pada kasus *underpricing* secara berturut-turut

adalah *underwriter* (agen) dan emiten (prinsipal). Beberapa penjelasan mengenai penyebab terjadinya fenomena *underpricing* menunjukkan bahwa harga saham pada penawaran perdana yang realtif rendah disebabkan adanya asimetri informasi di pasar perdana (Trisnawati, 1998). Dalam hal ini *underwriter* memiliki informasi yang lebih baik mengenai permintaan saham yang dimiliki emiten, dibanding emiten itu sendiri. Kondisi asimetri informasi inilah yang menyebabkan terjadinya *underpricing* dimana *underwriter* merupakan pihak yang memiliki kelebihan informasi dan menggunakan ketidaktahuan emiten untuk memperkecil resiko saham yang tidak terjual, sehingga emiten harus menerima harga yang murah pada penawaran perdananya (*underpricing*). 2) Teori *Signaling* (*Signaling Theory*): menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Pada saat melakukan penawaran umum, calon investor tidak sepenuhnya dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk, sehingga emiten dan penjamin emisi dengan sengaja akan memberikan sinyal positif kepada pasar. Melalui diskon harga penawaran sahamnya saat IPO, menunjukkan bahwa emiten memiliki posisi keuangan yang bagus karena mereka berani mengambil resiko atas kerugian penawaran harga saham perdananya dan mampu memulihkan kerugian yang dialaminya saat proses IPO.

Pada saat proses IPO terjadi *asymmetric information* antara *issuer* dan calon investor. Untuk mengatasi permasalahan *asymmetric information* tersebut, *issuer* akan memberikan sinyal dengan melakukan *underpricing* dan menahan sebagian saham yang ditawarkan (*fractional holding*).

## PERUMUSAN HIPOTESIS

### 1. Reputasi Underwriter

Penjamin emisi merupakan salah satu unit usaha dari perusahaan efek yang membantu dan melakukan penjaminan atas emisi baik saham maupun obligasi. *Underwriter* merupakan pihak yang mengetahui atau memiliki informasi pada pasar modal, sedangkan emiten adalah pihak yang tidak mengetahui pasar modal (Rock, 1986) (dalam Trisnaningsih, 2005). Dalam proses IPO, *underwriter* bertanggung jawab atas penjualan saham. Apabila ada saham yang masih tersisa, maka *underwriter* berkewajiban untuk membelinya. *Underwriter* yang mempunyai reputasi biasanya lebih berpengalaman dan lebih profesional dalam menangani IPO perusahaan. Sehingga pemilihan *underwriter* yang berkualitas akan memberikan keyakinan lebih bagi investor akan keberhasilan IPO perusahaan dan *underwriter* yang berkualitas akan mengurangi tingkat *underpricing*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Ratnasari dan Hudiwinarsih, 2013) membuktikan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan *underpricing*. Dengan demikian

hipotesis pertama yang diajukan sebagai berikut:

**H<sub>1</sub>: Reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* ketika *initial public offering* (IPO) di BEI.**

### 2. Reputasi Auditor

Reputasi auditor merupakan tanggung jawab seorang auditor untuk tetap menjaga kepercayaan publik dan menjaga nama baik auditor sendiri serta KAP tempat auditor tersebut bekerja dengan mengeluarkan opini yang sesuai dengan keadaan perusahaan yang sebenarnya (Verdiana dan Utama, 2013). Auditor yang berkualitas akan dihargai dipasaran dalam bentuk peningkatan permintaan jasa audit dan auditor yang memiliki reputasi yang tinggi maka akan mempertahankan reputasinya dengan memberikan kualitas audit yang tinggi pula.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Ratnasari dan Hudiwinarsih, 2013) membuktikan bahwa reputasi auditor berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham. Dengan demikian hipotesis kedua yang diajukan sebagai berikut:

**H<sub>2</sub>: Reputasi auditor berpengaruh terhadap *underpricing* ketika *initial public offering* (IPO) di BEI.**

### 3. Return On Assets (ROA)

ROA adalah suatu rasio penting untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan investasinya (aset yang dimiliki) untuk mendapatkan

laba (Ghozali dan Mansur, 2002). Tingkat profitabilitas merupakan informasi tingkat keuntungan yang dicapai atau informasi mengenai efektivitas operasional perusahaan. ROA dihitung dengan perbandingan antara laba bersih dengan total aset.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Prastica, 2012) yang membuktikan bahwa *return on assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis ketiga yang diajukan sebagai berikut:

**H<sub>3</sub>: Return on Assets (ROA) berpengaruh terhadap *underpricing* ketika *initial public offering* (IPO) di BEI.**

#### 4. Tingkat Leverage

Rasio ini merupakan pengujian yang baik bagi kekuatan keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini digunakan *Debt to Equity ratio* (DER). DER merupakan ukuran yang paling mendasar dalam keuangan perusahaan. Rasio ini merupakan pengujian yang baik bagi kekuatan keuangan perusahaan. Tujuan DER adalah untuk mengukur besaran dana dalam membuat neraca dan membuat perbandingan antara dana yang diberikan pemilik dan dana yang dipinjam. Dalam menghitung DER dalam penelitian ini akan menggunakan metode perbandingan total hutang dengan ekuitas.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Astuti dan

Syahyunan, 2014) yang menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing*. Dengan demikian hipotesis keempat yang diajukan sebagai berikut :

**H<sub>4</sub>: Tingkat *leverage* berpengaruh terhadap *underpricing* ketika *initial public offering* (IPO) di BEI.**

### C. METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini yaitu sebanyak 115 perusahaan yang *go public* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan penawaran saham perdana (IPO) tahun 2009-2013 melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Dalam penelitian ini data yang digunakan Data laporan keuangan serta data harga saham penawaran, harga saham harian perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013, data tersebut didapatkan dari Pojok BEI UNS dan melalui ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) dari tahun 2010-2014. Pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dimana pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria-kriteria tersebut meliputi:

- 1) Perusahaan yang *go public* di BEI pada Januari 2009-Desember 2013 yang sahamnya mengalami *underpricing*.
- 2) Tersedia data harga saham perdana dan data harga penutupan pada hari pertama.
- 3) Data yang dibutuhkan tersedia secara lengkap memenuhi semua



variabel yang digunakan dalam penelitian untuk dianalisis.

## D. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### 1. Statistik Deskriptif

**Tabel 4.1**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UND	67	0,01	1,29	0,3084	0,25576
UDW	67	0,00	1,00	0,1940	0,39844
AUD	67	0,00	1,00	0,4179	0,49694
ROA	67	-5,42	26,64	6,6660	5,96585
LEV	67	0,08	5,05	1,2258	1,15691
Valid N listwise	67				

Sumber : data sekunder diolah, 2015(Terlampir)

Hasil output SPSS ver.21 tampilan pada tabel menunjukkan bahwa jumlah sampel (N) adalah 67 perusahaan, dengan deskripsi data untuk masing-masing variabel dijelaskan sebagai berikut:

- Underpricing* (UND) yang diukur dari sampel penelitian tahun 2009-2013, diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,3084 dan standar deviasi sebesar 0,25576. Jumlah *underpricing* terkecil adalah 0,01 dan terbesar mencapai 1,29.
- Reputasi *underwriter* (UDW) yang diukur dari sampel penelitian tahun 2009-2013, diperoleh nilai terkecil sebesar 0,00, nilai terbesar 1,00 dengan nilai rata-rata sebesar 0,1940 dan standar deviasi 0,39844.
- Reputasi auditor (AUD) yang diukur dari sampel penelitian tahun 2009-2013, diperoleh nilai terkecil sebesar 0,00, nilai terbesar 1,00 dengan nilai rata-rata sebesar 0,4179 dan standar deviasi 0,49694.
- Return on asset* (ROA) yang diukur dari sampel penelitian

tahun 2009-2013, diperoleh nilai rata-rata sebesar 6,6660 dan standar deviasi sebesar 5,96585. Jumlah *return on asset* (ROA) terkecil adalah -5,42 dan terbesar 26,64.

- Tingkat *leverage* (LEV) yang diukur dari sampel penelitian tahun 2009-2013, diperoleh nilai rata-rata sebesar 1,2258 dan standar deviasi sebesar 1,15691. Jumlah *leverage* (*Debt to Equity Ratio*) terkecil adalah 0,08 dan terbesar mencapai 5,05.

### 2. Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Normalitas**

Model	K-S	Asymp. Sig. (2-tailed)	Kriteria	Kesimpulan
<i>Unstandardized Residual</i>	0,850	0,466	P>0,05	Berdistribusi Normal

Sumber : data sekunder diolah, 2015(Terlampir)

Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi pengujian diperoleh sebesar 0,466 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti data tersebut memenuhi syarat untuk berdistribusi normal.

#### b. Uji Multikolinearitas

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	Tolerance	VIF	Interpretasi
UDW	0,967	1,034	Bebas Multikolinearitas
AUD	0,926	1,080	Bebas Multikolinearitas
ROA	0,846	1,183	Bebas Multikolinearitas
LEV	0,895	1,117	Bebas Multikolinearitas

Sumber : data sekunder diolah, 2015(Terlampir)

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa *underwriter*, reputasi auditor, ROA, tingkat *leverage* nilai tolerance > 0,10 dan VIF (*Variance Inflation Factor*) < 10. Maka dapat disimpulkan bahwa dari variabel independen penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji**  
**Heteroskedastisitas**

Variabel	T	Sig	Kriteria	Keterangan
UDW	-1,001	0,321	p > 0,05	Bebas Heteroskedastisitas
AUD	-1,244	0,218	p > 0,05	Bebas Heteroskedastisitas
ROA	0,219	0,827	p > 0,05	Bebas Heteroskedastisitas
LEV	-1,763	0,083	p > 0,05	Bebas Heteroskedastisitas

Sumber : data sekunder diolah, 2015(Terlampir)

Berdasarkan data diatas dapat dilihat bahwa hasil perhitungan dari masing-masing variabel menunjukkan bahwa level signifikan > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini bebas dari gejala heteroskedastisitas dan layak digunakan dalam analisis regresi linier berganda.

d. Uji Autokorelasi

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Nilai du	D-W	4-du	Kesimpulan
1,7327	1,943	2,2673	Bebas autokorelasi

Sumber: data diolah, 2015(Terlampir)

Hasil uji autokorelasi diperoleh sebesar 1,943. Sedangkan nilai du diperoleh dari tabel sebesar 1,7327. Dengan demikian nilai DW

tersebut berada diantara du dan 4-du ( $1,7327 < 1,943 < 2,2673$ ) hal ini berarti tidak ada masalah autokorelasi.

**3. Analisis Regresi Linier Berganda**

**Tabel 4.6**  
**Hasil Regresi**

Variabel	Koefisien	t hitung	Sig	Keterangan
(Constant)	0,587	9,892	0,000	
SIZE	-0,152	-2,371	0,021	Berpengaruh
CR	-0,260	-4,967	0,000	Berpengaruh
DER	-0,011	-2,502	0,015	Berpengaruh
ROA	-0,053	-2,307	0,024	Berpengaruh
F			10,574	
Tingkat Signifikansi Uji F			0,000	
Adjusted R Square			0,367	

Sumber : data sekunder diolah, 2015(Terlampir)

Berdasarkan pengujian diatas dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$UND = 0,587 - 0,152 \text{ UDW} - 0,260 \text{ AUD} - 0,011 \text{ ROA} - 0,053 \text{ LEV} + \varepsilon$$

Dimana angka diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Koefisien regresi reputasi *underwriter* (UDW) diperoleh nilai negatif sebesar -0,152 artinya jika kenaikan satu satuan reputasi *underwriter* maka akan menyebabkan penurunan *underpricing* sebesar 0,152 dengan asumsi variabel yang lain tetap.
- Koefisien regresi reputasi auditor (AUD) diperoleh -0,260, dengan arah negatif yang berarti jika kenaikan satu satuan reputasi auditor maka akan menyebabkan penurunan *underpricing* sebesar 0,260

- dengan asumsi variabel yang lain tetap.
- c. Koefisien regresi *return on assets* (ROA) diperoleh -0,011, dengan arah negatif yang berarti bahwa jika kenaikan satu satuan variabel *return on assets* maka akan menyebabkan penurunan *underpricing* sebesar 0,011 dengan asumsi variabel yang lain tetap.
  - d. Koefisien regresi tingkat *leverage* (LEV) diperoleh -0,053, dengan arah negatif yang berarti jika kenaikan satu satuan tingkat *leverage* maka akan menyebabkan penurunan *underpricing* sebesar 0,053 dengan asumsi variabel yang lain tetap.

#### 4. Uji F

Dari hasil uji ANOVA atau F test pada tabel menunjukkan bahwa F hitung 10,574 dengan tingkat signifikan 0,000. Karena tingkat signifikansi 0,000 jauh lebih kecil dari 0,05, maka model regresi sudah fit dan dapat dipakai untuk memprediksi *underpricing* ketika *initial public offering*. Artinya reputasi *underwriter* (UDW), reputasi auditor (AUD), *return on assets* (ROA) dan tingkat *leverage* (LEV) secara bersama-sama berpengaruh terhadap *underpricing* ketika *initial public offering* (IPO) maka model yang dirumuskan sudah sesuai dengan yang diteorikan.

#### 5. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Dari perhitungan koefisien determinasi menggunakan program SPSS ver.21 menunjukkan bahwa besarnya nilai koefisien *adjusted*

determinasi *adjusted R<sup>2</sup>* diperoleh sebesar 0,367. Hal ini berarti bahwa 36,7% *underpricing* ketika *initial public offering* bisa dijelaskan oleh reputasi *underwriter* (UDW), reputasi auditor (AUD), *return on assets* (ROA) dan tingkat *leverage* (LEV), sedangkan 63,3% *underpricing* ketika *initial public offering* dapat dijelaskan oleh variabel lainnya.

#### 6. Uji t

- a. Berdasarkan tabel uji t hasil pengolahan SPSS ver.21 reputasi *underwriter* (UDW) mempunyai nilai t hitung -2,371 > t tabel 1,669 dan nilai signifikansi sebesar 0,021 ≤ 0,05. Sehingga dapat disimpulkan  $H_0$  ditolak, artinya koefisien reputasi *underwriter* (UDW) berpengaruh secara statistik signifikan terhadap *underpricing* ketika *initial public offering* (IPO).
- b. Berdasarkan tabel uji t hasil pengolahan SPSS ver.21 reputasi auditor (AUD) mempunyai nilai t hitung -4,967 > t tabel 1,669 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 ≤ 0,05. Sehingga dapat disimpulkan  $H_0$  ditolak, artinya koefisien reputasi auditor (AUD) berpengaruh secara statistik signifikan terhadap *underpricing* ketika *initial public offering* (IPO).
- c. Berdasarkan tabel uji t hasil pengolahan SPSS ver.21 *return on assets* (ROA) mempunyai nilai t hitung -2,502 > t tabel 1,669 dan nilai signifikansi sebesar 0,015 ≤ 0,05. Sehingga

dapat disimpulkan  $H_0$  ditolak, artinya koefisien *return on assets* (ROA) berpengaruh secara statistik signifikan terhadap *underpricing* ketika *initial public offering* (IPO).

- d. Berdasarkan tabel uji t hasil pengolahan SPSS ver.21 tingkat *leverage* (LEV) mempunyai nilai t hitung  $-2,307 > t$  tabel 1,669 dan nilai signifikansi sebesar  $0,024 \leq 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan  $H_0$  ditolak, artinya koefisien tingkat *leverage* (LEV) berpengaruh secara statistik signifikan terhadap *underpricing* ketika *initial public offering* (IPO).

## E. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis tersebut maka dapat disimpulkan sebagai berikut: Reputasi *underwriter* (UDW) berpengaruh terhadap *underpricing* ketika *initial public offering* (IPO). Hal ini ditunjukkan dari nilai signifikansi sebesar 0,021 lebih kecil dari 0,05. Jadi, hipotesis yang diajukan diterima. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (RisqidanHarto, 2013), (Junaeni dan Agustian, 2013), dan (Ratnasari dan Hudiwinarsih, 2013). Reputasi auditor (AUD) berpengaruh terhadap *underpricing* ketika *initial public offering* (IPO). Hal ini ditunjukkan dari nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Jadi, hipotesis yang diajukan diterima. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ratnasari dan Hudiwinarsih, 2013) dan (Hapsari dan Mahfud, 2012). *Return On Assets* (ROA) berpengaruh terhadap

*underpricing* ketika *initial public offering* (IPO). Hal ini ditunjukkan dari nilai signifikansi sebesar 0,015 lebih kecil dari 0,05. Jadi, hipotesis yang diajukan diterima. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Riyadi, 2014) dan (Prastica, 2012). Tingkat *leverage* (LEV) berpengaruh terhadap *underpricing* ketika *initial public offering* (IPO). Hal ini ditunjukkan dari nilai signifikansi sebesar 0,024 lebih kecil dari 0,05. Jadi, hipotesis yang diajukan diterima. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Astuti dan Syahyunan, 2014) dan (Wulandari, 2012).

## F. SARAN

1. Penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan variabel-variabel lain baik itu rasio keuangan dan faktor non keuangan yang dianggap mempengaruhi *underpricing* ketika *initial public offering*.
2. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan meneliti semua jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan yang lebih panjang.
3. Untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan sampel yang lebih besar, sehingga hasil penelitian dapat mencerminkan fenomena *underpricing* yang sesungguhnya.

## DAFTAR PUSTAKA

Astuti, Asih Yuli dan Syahyunan. 2014. Pengaruh Variabel Keuangan Dan Non Keuangan

- Terhadap Underpricing Pada Saham Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal: Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara*.
- Daljono. 2000. Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Initial Return Saham yang Listing di BEJ Tahun 1990-1997. *Makalah Seminar, Seminar Nasional Akuntansi III. Depok*.
- Fakhrudin, Hendy M. 2008. *Go Public: Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*. Jakarta: Efek Media Komutindo.
- Gerianta, Wirawan Yasa. 2008. Penyebab Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol 3, No. 2.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- , 2011. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam & Mudrik Al Mansur. 2002. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpriced di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisinis dan Akuntansi*. Vol. 4, No. 1, April, p 74-88.
- Hanafi, M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hapsari, Venantia Anitya dan M. Kholiq Mahfud. 2012. Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di BEI Periode 2008 – 2010 (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2008 - 2010). *Ejurnal SI Undip: Volume 1, Nomor 1, Halaman 1-9*.
- Jogiyanto. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ke-6. Yogyakarta: BPFE.
- , 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ke-7. Yogyakarta: BPFE.
- Junaeni, Irawati dan Rendi Agustian. 2013. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham pada Perusahaan yang Melakukan Intial Public Offering di BEI. *Jurnal ISSN 2338-3321. Volume 1 Nomor 1 Mei-Juni 2013*.
- Kristiantari, I Dewa Ayu. 2012. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Tesis: Universitas Udayana Denpasar*.
- Maya, Rista. 2013. Pengaruh Kondisi Pasar, Persentase Saham Yang

- Ditawarkan, Financial Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Underpricing Saham Yang IPO Di BEI Periode 2007-2011. *Jurnal : Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*.
- Prastica, Yurena. 2012. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing pada Saat Penawaran Umum Saham Perdana. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. Vol. 1, No. 2, Maret 2012.
- Ratnasari, Anggita dan Gunasti Hudiwinarsih. 2013. Analisis Pengaruh Informasi Keuangan, Non-Keuangan serta Ekonomi Makro terhadap Underpricing pada Perusahaan ketika IPO. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, Vol. 18, No. 2, Agustus 2013.
- Risqi, Indita Azisia dan Puji Harto. 2013. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Ketika Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal ISSN: 2337-3806*. Vol. 2, Nomor 3, Halaman 1-7.
- Riyadi, Ricky. 2014. Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, *Profitabilitas* Terhadap *Underpricing* Saham Pada Penawaran Umum Perdana (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2009 – 2012. *Jurnal: Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Riau*.
- Rusdin. 2006. Pasar Modal : *Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam Praktik*. Bandung: Alfabeta.
- Sandhiaji, Bram Nugroho. 2004. “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing pada Penawaran Umum Perdana (IPO) Periode Tahun 1996-2002”. *Tesis. Semarang: Universitas Diponegoro*.
- Supriadi, Deri Alambudiarti. 2010. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Kelengkapan Pengungkapan Laporan Keuangan Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi: Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta*.
- Tambunan, Andi Porman. 2007. *Menilai Harga Saham Wajar*. Cetakan ke-7. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Trisnawati, Rina. 1998. Pengaruh Informasi Prospektus Pada Return Saham di Pasar Perdana. *Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi II. Malang*.
- Trisnaningsih, Sri. 2005. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing pada Perusahaan Go public di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 4, no. 2, September 2005, Halaman 195-210.
- Verdiana, Komang Anggita dan I Made Karya Utama. 2013.

“Pengaruh Reputasi Auditor, Disclosure, Audit Client Tenure pada Kemungkinan Pengungkapan Opini Audit Going Concern”. *E-Jurnal Akuntansi* ISSN: 2302-8556. *Universitas Udayana* 5.3 :530-543.

*Volume 2, Nomor 1, Januari 2014 : 27 – 39. ISSN : 2337 – 3997.*

<http://www.idx.co.id>  
<http://www.yahoofinance.com>  
 Peraturan BAPEPAM-LK dan  
 Peraturan Bursa Efek.  
 Undang-Undang Nomor 8 Tahun  
 1995 tentang Pasar Modal.

Witjaksono, Lydia Soeryadjaya. 2012. Analisis Faktor-faktor Keuangan yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2002-2010. *Jurnal Berkala Ilmiah Mahasiswa Akuntansi. Vol. 1, No. 1, Januari 2012.*

Wulandari, Afifah. 2012. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Penawaran Umum Perdana (Ipo) (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Publik Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2010). *Jurnal.*

Yolana, Chastina dan Dwi Martani. 2005. Variabel-variabel yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di BEJ tahun 1994-2001. *Symposium Nasional Akuntansi VII Solo. 15-16 September 2005.*

Zuhafni. 2014. Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Underpricing Dalam Initial Public Offering (IPO) Pada Kelompok Perusahaan Keuangan Dan Non Keuangan Di Bursa Efek Jakarta (BEJ). *E-Jurnal Apresiasi Ekonomi*